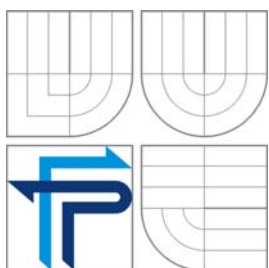


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV INFORMATIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

DEPARTMEN OF INFORMATICS

***HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ
ZLEPŠENÍ***

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

JAROMÍR ŠMÍDA

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

ING. VOJTĚCH BARTOŠ, PH.D

BRNO 2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Šmída Jaromír

Manažerská informatika (6209R021)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KEŘKOVSKÝ, M. a VYKYPĚL, O. Strategické řízení. Teorie pro praxi. 1. vydání Praha: C. H. Beck 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9

PORTER, E. M. Konkurenční výhoda. Praha: Victoria Publishing. ISBN 80-85605-12-0

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

VALACH, J. a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1 vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2008/2009.

L.S.

Ing. Jiří Kříž, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 26.05.2009

ABSTRAKT

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace firmy Salleko spol. s r.o. v období let 2003 – 2007. Finanční situace podniku je posouzena pomocí metod finanční analýzy, bonitních a bankrotních modelů. První část práce pojednává o teoretickém základu finanční analýzy, dále je pak popsána aplikace metod na zhodnocení finančního zdraví dané společnosti. V závěru je vypracován návrh optimálních řešení na zlepšení stávající situace podniku.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, metody finanční analýzy, SWOT analýza, Porterova analýza, Altmanův index a index IN05.

ABSTRACT

The aim of the bachelor thesis is to evaluate the financial situation of company Salleko spol. s r.o. in a period of years 2003 – 2007. The financial situation is characterised by methods of financial analysis, financial standing models and bankruptcy models. The first part of the thesis focused on the theoretical fundamentals of the financial analysis, then the second part deals with application of methods to assess the financial health of the company. In the end is elaborated a plan included optimal solution for the improvement of the present situation of the company.

KEY WORDS

Financial analysis, methods of financial analysis, SWOT analysis, Porter's analysis, Altman's index and index IN05.

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

ŠMÍDA, J. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 62 s. Vedoucí bakalářské práce
Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne

.....

Podpis

PODĚKOVÁNÍ

Dovoluji si touto cestou poděkovat vedoucímu bakalářské práce panu Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za odborné vedení a pomoc při vypracování práce.

Dále bych rád poděkoval panu Ing. Aloisi Pokornému, řediteli společnosti SALLEKO spol. s r.o., za poskytnutí potřebných materiálů a vstřícný přístup.

Obsah

1	Úvod	8
1.1	Historie a současný stav společnosti	9
1.2	SWOT analýza	11
1.3	Porterova analýza	12
2	Vymezení problému a cíle práce.....	13
3	Teoretická východiska práce	14
3.1	Využití finanční analýzy	14
3.2	Zdroje informací FA	16
3.3	Metody finanční analýzy.....	17
3.3.1	Vertikální analýza	21
3.3.2	Horizontální analýza	21
3.3.3	Analýza cash - flow	21
3.3.4	Poměrové ukazatele	22
3.3.5	Ukazatele likvidity	23
3.3.6	Ukazatele rentability	25
3.3.7	Ukazatele zadluženosti	27
3.3.8	Ukazatele aktivity	29
3.3.9	Analýza soustav ukazatelů.....	31
4	Analýza problému a současné situace.....	34
4.1.1	Vertikální analýza	34
4.1.2	Vývoj výsledku hospodaření	38
4.1.3	Vývoj tržeb	39
4.2	Poměrové ukazatele	41
4.2.1	Ukazatele likvidity	41
4.2.2	Ukazatele zadluženosti	43

4.2.3	Ukazatele rentability	44
4.2.4	Doba obratu zásob	45
4.2.5	Obrat celkových aktiv	46
4.2.6	Doba obratu pohledávek	46
4.2.7	Doba obratu závazků	46
4.2.8	Čistý pracovní kapitál	47
4.3	Bankrotní modely	47
4.3.1	Altmanův index	47
4.3.2	Index IN05	48
4.4	Souhrnné hodnocení	51
5	Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení	53
6	Závěr	58
7	Seznam použité literatury	60
8	Přílohy	62

1 ÚVOD

Každý podnik, který chce uspět v konkurenčním boji, musí volit vhodná opatření vedoucí k efektnímu hospodaření. Pro zmapování situace finančního zdraví podniku se manažeři při svém rozhodování neobejdou bez důkladného rozboru finančních údajů a účetních výkazů společnosti. Jako nástroj pro zjištění stavu finančního zdraví a finanční situace slouží finanční analýza. Na základě jejích poznatků je možné identifikovat zdroje problémů či nastavit optimální řešení dané situace.

Účelem finanční analýzy je především vyjádřit pokud možno komplexně finanční situaci, tzn. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou ze složek finanční situace (rozbor zadluženosti, rozbor rizik platební neschopnosti atd.). Finanční analýza představuje hodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.¹

Jako zkoumanou firmu jsem si zvolil středně velký podnik Salleko spol. s r.o., která se realizuje především ve stavebnictví a je především externím dodavatelem Jaderné elektrárny Dukovany v oblasti stavební údržby a údržby technologických zařízení.

Cílem této práce je v teoretické rovině popsat co je to finanční analýza, jaké metody a postupy se při ní používají. Podrobně se zaměřit na poměrové ukazatele, které se používají právě pro hodnocení finančního zdraví a vysvětlit jejich vypovídací schopnost. Na závěr teoretické části definovat, co to vůbec finanční zdraví je a za jakých podmínek můžeme o podniku prohlásit, že je finančně zdravý.

V praktické části budou metody finanční analýzy aplikovány na finanční data poskytnutých podnikem Salleko spol. s r.o. z let 2003 – 2007. Výsledky analýzy posoudím a navrhu vhodná řešení pro optimalizaci dané situace. Vyvozené závěry by

¹ GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vydání. Praha: VŠE, 2001. 182 stran. ISBN 80-707-9587-5

měli být přínosem pro vedení společnosti, poskytnout přehled o situaci podniku z jiného úhlu pohledu a navrhnout budoucí možná opatření k udržení či ke zlepšení chodu firmy.

1.1 Historie a současný stav společnosti

Společnost SALLEKO, spol. s r.o. byla zapsána do obchodního rejstříku v prosinci roku 1992 s cílem transformovat oddělení stavební údržby v JE Dukovany.

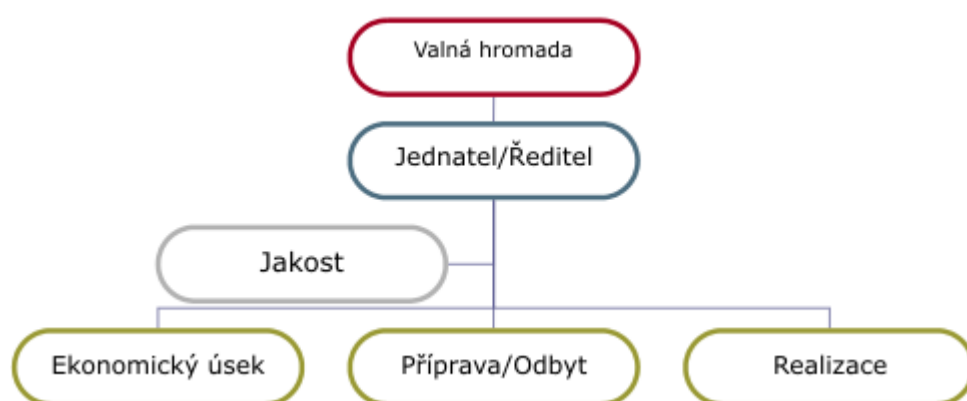
V srpnu 1993 tuto činnost převzala a dále začala v plné míře vyvíjet. Původně ve společnosti SALLEKO pracovalo cca 110 lidí – převážně bývalých zaměstnanců ČEZ a.s. – Jaderné elektrárny Dukovany oddělení stavební údržby a střediska doplňkové výroby. Mnozí z nich pracovali v JE Dukovany již v době uvádění do provozu jejího 1. bloku. Tato skutečnost měla rozhodující vliv na to, že převedení prací prováděných dosud v JE do soukromé společnosti proběhlo plynule bez ohrožení plynulosti a kvality údržby JE v uvedených oblastech. V průběhu uplynulých let prošla firma dynamickým růstem a stala se úzce specializovanou odbornou firmou, jejíž hlavní náplní je stavební údržba pro jadernou elektrárnu.

V roce 2001 se firma rozrostla na 175 pracovníků. V průběhu let 2002 – 2003 došlo k dělení do dvou subjektů. Ke konci dubna 2007 SALLEKO čítá 115 zaměstnanců, kteří uspokojují v převážné míře potřeby spojené se stavební údržbou a činnostmi související s výpomocí při opravách a renovacích technologických celků a strojních zařízení. Zde se společnost uplatňuje zejména v oblasti lešení, nátěrů, tepelných izolací a řadou dalších činností. Také napomáhá a prosazuje zavádění nových technologií ve vyjmenovaných činnostech společně s prosazováním zájmů v oblasti jakosti, ekologie a přístupu k zákazníkovi.

V roce 1999 získala firma certifikát dle ČSN EN 9001, který kontrolními audity v letech 2000 – 2004 úspěšně obhájila a tzv. Velký svářečský průkaz dle ČSN 732601

Z2, tedy oprávnění k výrobě a montáži ocelových konstrukcí. Dále získala certifikát ČSN EN ISO 14001.²

Struktura společnosti



Obrázek 1 Organizační struktura

Předmět podnikání

- Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- Vodoinstalatérství, topenářství
- Zámečnictví
- Truhlářství
- Provádění lektorské činnosti instruktora lešenářské techniky
- Práce zemními stroji
- Obchodní činnost
- Poradenská činnost
- Údržba a opravy
- Izolatérství
- Montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení

² [salleko.cz](http://www.salleko.cz) [online]. [cit. 12. 02. 2009]. Dostupný z WWW: <<http://www.salleko.cz>>.

- Projektová činnost ve výstavbě
- Ubytovací činnost v ubytovacích zařízeních
- Skladování zboží a manipulace s nákladem
- Pronájem a půjčování věcí movitých
- Silniční motorová doprava nákladní

1.2 SWOT analýza

SWOT analýza posuzuje situaci podniku z hlediska interních faktorů (silné a slabé stránky) a z hlediska faktorů externích (příležitosti a hrozby).

SWOT analýza			
interní faktory	Silné stránky	Slabé stránky	interní faktory
	Zkušenosti a působnost na trhu Dobré jméno společnosti Vedoucí postavení na trhu Vstupní bariéry na trh Izolace od silných tlaků konkurence Stabilita trhu Zavádění ISO norem Dobrý obrát zásob Regionální působnost	Přílišná orientace na hlavní trh Komunikace mezi odděleními Nedostatek kvalifikovaných pracovníků Nedostatečná reklama Stagnace rozvoje podniku Aktivita při získávání nových zakázek Výše pohledávek Jednostranná orientace poskyt. služeb Velká konkurence na dílčích trzích	
	Příležitosti	Hrozby	
externí faktory	Rozšíření výroby JE Dukovany Prodloužení životnosti bloků JE Dukovany Pokračování stavebního boomu Realizace na nových trzích Rozšíření služeb	Zvyšování nároků na ekologii Konec stavebního boomu Legislativní změny Zpřísnování norem jaderné elektrárny Špatná strategie managementu	externí faktory

Tabulka 1 SWOT analýza

1.3 Porterova analýza

Porterův model pěti sil popisuje konkurenční okolí podniku.

Riziko vstupu potenciálních konkurentů:

Vstup na hlavní trh je značně komplikovaný, jednak vysokými nároky na kvalitu služeb požadovaných Jadernou elektrárnou Dukovany, dále nutností zajistit prostory v areálu elektrárny (sklady, dílny, atd.).

Rivalita mezi stávajícími konkurenty:

Společnost v oblasti lešenářské, stavební údržby a údržby některých technologických zařízení má téměř monopolní postavení, především díky vysokým vstupním podmínkám na trh. Dobré jméno společnosti a dlouhodobá kvalitní spolupráce s JE Dukovany jsou další faktory pro udržení dosavadního postavení.

Smluvní síla odběratelů:

Jak již bylo dříve zmíněno, hlavním odběratelem je JE Dukovany. Vzhledem ke svému postavení má velmi výhodnou pozici k vyjednávání. Množství zakázek je smluvně dohodnuto na delší časový horizont.

Smluvní síla dodavatelů:

Mezi dodavatele patří především velkoobchody se stavebním materiálem. Společnost patří mezi stále zákazníky s velkým odběrem materiálu, jsou jí tedy nabídnuty velmi výhodné ceny. Možnost změny dodavatele není složitá, ani nákladná, ale je zbytečné měnit již zaběhlou, oboustranně prospěšnou spolupráci.

Hrozba substitučních výrobků:

Pro tyto služby vždy bude potřeba specializovaných a kvalifikovaných pracovníků, žádná výrazná hrozba není očekávána.

2 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Cílem této práce je v teoretické rovině popsat co je to finanční analýza, jaké metody a postupy se při ní používají. Podrobně se zaměřit na poměrové ukazatele, které se používají právě pro hodnocení finančního zdraví a vysvětlit jejich vypovídací schopnost. Na závěr teoretické části definovat, co to vůbec finanční zdraví je a za jakých podmínek můžeme o podniku prohlásit, že je finančně zdravý.

V praktické části budou metody finanční analýzy aplikovány na finanční data poskytnutých podnikem Salleko spol. s r.o. z let 2003 – 2007. Výsledky analýzy posoudím a navrhnou vhodná řešení pro optimalizaci dané situace. Vyvozené závěry by měli být přínosem pro vedení společnosti, poskytnout přehled o situaci podniku z jiného úhlu pohledu a navrhnout budoucí možná opatření k udržení či ke zlepšení chodu firmy.

3 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Pro splnění cílů této bakalářské práce, pro vypracování a hodnocení finanční situace podniku potřebuji nezbytné teoretické poznatky, které budu čerpat především z odborné literatury, jejíž obsah je uveden v závěru této práce. V následující kapitole se těmto poznatkům blíže věnuji.

3.1 Využití finanční analýzy

Účelem finanční analýzy je především vyjádřit pokud možno komplexně finanční situaci, tzn. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou ze složek finanční situace (rozbor zadluženosti, rozbor rizik platební neschopnosti atd.). Finanční analýza představuje hodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.³

Za základní cíl podnikání každé firmy je obecně považováno zvýšení její tržní hodnoty v delším časovém období. Energií, která umožňuje podnikání (chod firmy), je kapitál. A právě kapitál má již dlouho známou schopnost produkovat více, než bylo do podnikání vloženo. Jestli tomu tak skutečně bude, závisí ovšem kromě zajištění kapitálu i na managementu firmy, který pečuje o efektivní využití zdrojů, diagnózu stavu firmy a včasnou preventivní obnovu aktiv, resp. jejich další rozvoj. Z čistě finančního hlediska lze na firmu nahlížet jako na stroj na peníze, který vložený kapitál postupně transformuje v procesu výroby na různá aktiva, jejichž konečnou žádanou formou jsou peníze (nový kapitál v podobě zisku). V této souvislosti bude zajímavá zejména minimální doba, za kterou lze dané aktivum převést na peníze-tzv. životnost aktiva. Ta bude záviset na průměrné době setrvání aktiva v jednotlivých fázích hospodářského cyklu firmy, kterými musí produkt procházet. Po celou dobu životnosti aktiva, po kterou je aktivum vázáno v podniku, musí být k dispozici i zdroj jeho krytí (kapitál). Aktivita firmy jsou zachyceny v účetnictví, které spolu s dalšími informačními zdroji slouží finančním analytikům k posuzování zdraví firmy a přípravě podkladů pro potřebná

³ GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vydání. Praha: VŠE, 2001. 182 stran. ISBN 80-707-9587-5

řídící rozhodnutí. Účetnictví je tedy schopno poskytnout prvotní a často hlavní ekonomická data, avšak samo o sobě neurčuje diagnózu stavu firmy. Přesně zjištěné peněžní toky, stavy aktiv, zdroje financování firmy apod. značně kolísají, přičemž ani zdánlivě náhodné změny tohoto obrazu nemusí být pro posouzení zdraví firmy zanedbatelné. Účetnictví je nutné, ale za účetním zpracováním musí následovat analýza jeho výsledků. Ta ovšem naráží na 3 vážné potíže.

- V ekonomii neexistují teoretické modely vzorových firem (na rozdíl od přírodních věd, např. matematické modely proudění kapalin).
- Neexistují zde ani obecně platné normální hodnoty ukazatelů (např. elektrický výkon chladničky).
- Jinde použitelné metody zpracování dat v ekonomii selhávají.⁴

Finanční analýza je oblastí, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, protože zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je předmětem úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů, a to rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o finančních tocích (cash-flow). Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje údaje o hospodaření podniku. Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu.

Účetnictví a účetní výkazy by měly být koncipovány tak, aby uspokojovaly potřeby finančního řízení a rozhodování. Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je však to, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti. Poskytují finančnímu manažerovi údaje momentálního typu, v podobě převážně stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu, resp. tokových veličin za určité období, které jednotlivě mají malou vypovídací schopnost. Samotné souhrnné výstupy neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření.

⁴ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : Finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 8072265628.

K překonání těchto nedostatků se proto využívá finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout patřičná rozhodnutí. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Účelem a smyslem analýzy je provést, za pomoci speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření.⁵

3.2 Zdroje informací FA

Prvním krokem finanční analýzy je výběr, hodnocení a interpretace dat z různých zdrojů a různé povahy tak, aby mohly být použity ke zjištění pozitivních nebo negativních trendů hospodaření ve firmě. Nejdůležitějším zdrojem dat, z kterých se finanční analýza zpracovává, jsou účetní výkazy - rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash-flow. Nejsou však jediným zdrojem informací.

Obecně lze používaná data rozdělit do tří skupin:

- Účetní data podniku čerpaná z účetních výkazů finančního účetnictví, vnitropodnikového účetnictví, příloh k účetní závěrce, výročních zpráv.
- Ostatní data z podniku čerpaná zejména z podnikové statistiky, podkladů úseků práce a mezd, vnitřních směrnic, pravidel a norem, odborných odhadů.
- Externí data získaná mimo vlastní podnik čerpaná zejména ze státní statistiky (informace o ekonomickém vývoji společnosti); zveřejňovaných údajů z účetních závěrek jiných účetních jednotek, především konkurence, komentáře manažerů; publikovaných odborných materiálů v tisku, na internetu, v televizi apod.; z burzovního zpravodajství, zpráv o vývoji úrokových měr a měnových kurzech.

⁵ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 246 s. ISBN 80-901991-6

Protože účetní data mají sama o sobě pouze omezenou vypovídající schopnost, byly vytvořeny tzv. **ukazatele**, které s účetními daty pracují a dávají ji vyšší vypovídající schopnost. Ukazatel lze chápat jako určitou číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku provázenou atributy dat, postačujícím k danému účelu analýzy, jakož i údaje z daných charakteristik odvozené ⁶

Celkový počet ukazatelů je vysoký, proto byly rozděleny dle konstrukce na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové.

Přístupy k metodám

Pomocí technické analýzy jsou zpracovány kvantifikovatelné informace, které mají převážně finanční povahu (data účetních výkazů). K vyhodnocení získaných dat se používají elementární i vyšší matematicko – statistické operace. Získané výstupy jsou poté kvalitativně vyhodnoceny.

Na rozdíl od technické analýzy se fundamentální analýza zabývá údaji, které není možné kvantifikovat, tzn. převést do čísel, a to údaji kvalitativního charakteru. Výsledky a správnost této analýzy závisí na zkušenostech, znalostech a také odhadu a citu odborníka, který analýzu takových informací provádí.

Ve své práci se budu zabývat technickou analýzou, která je důležitým nástrojem pro hodnocení finanční situace podniku.

3.3 Metody finanční analýzy

Elementární analýza používá z matematických metod jen aritmetiku a výpočet procent, jejími klady jsou proto jednoduchost a rychlost, záporům je, že tímto

⁶ KOVANICOVÁ, D, KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví : Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktualiz. vyd. Praha : Polygon, 1997. 303 s. ISBN 8085967561.

postupem lze získat jen omezené množství informací s omezenou vypovídací hodnotou.

Z podkladů získaných z účetnictví jsou sestavovány a následně vyhodnocovány ukazatele. Ukazatel je definován jako číselná charakteristika ekonomické činnosti podniku doprovázená atributy dat postačujícími k danému účelu analýzy, jakož i údaje z takových charakteristik odvozené.

Z elementární finanční analýzy je možné získat velké množství ukazatelů, tyto ukazatele lze pro přehlednost rozdělit na ukazatele intenzivní a extenzivní.

Extenzivní ukazatele nesou informaci o objemu (rozsahu), představují kvantitu v jejich přirozených jednotkách (u položek účetních jsou to peněžní jednotky).

Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění.⁷

Extenzivní ukazatele

Mezi extenzivní ukazatele patří ukazatele stavové, rozdílové a tokové.

a) *Stavové ukazatele* popisují stav majetku a zdrojů, jeho krytí v konkrétním časovém okamžiku. Údaje o stavu lze najít v rozvaze na straně aktiv i pasiv, z nich je možno odvodit ostatní ukazatele.

b) *Rozdílové ukazatele* jsou zjišťovány jako rozdíl určité skupiny aktiv a pasiv v určitém okamžiku. Popisují stav majetku a zdrojů

Mezi nejčastěji používané ukazatele patří: čistý pracovní kapitál (definovaný jako rozdíl mezi dlouhodobými pasivy a stálými aktivy), čisté pohotové prostředky (čistý peněžní fond), čisté peněžně - pohledávkové finanční fondy.

⁷ KOVANICOVÁ, D, KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví : Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktualiz. vyd. Praha : Polygon, 1997. 303 s. ISBN 8085967561.

- c) *Tokové ukazatele*, na rozdíl od stavových ukazatelů zobrazují tokové ukazatele změnu veličiny za určené časové období. Příkladem tokového ukazatele mohou být např. náklady a výnosy realizované v čase, cash flow, které odráží pohyb finančních prostředků v přesně ohraničeném období, atd.

Intenzivní ukazatele

Intenzivní (relativní) ukazatele charakterizují určitou míru, lze je rozdělit na stejnorodé a nestejnorodé ukazatele.

- a) *Stejnorodé ukazatele*, jde o podílové ukazatele, které mají v čitateli i jmenovateli extenzivní ukazatel vyjádřený v týchž jednotkách. Tyto ukazatele popisují buď procentní změnu zkoumaného extenzivního ukazatele za zkoumané časové období (procentní ukazatele), nebo podíl jednoho extenzivního ukazatele na jiném k určenému datu (vztahové ukazatele).
- b) *Nestojnorodé ukazatele*, tyto ukazatele poměrují dva extenzivní ukazatele nestojných jednotek např.: poměr ukazatele tokového se stavovým. Patří sem i ukazatele, kde jmenovatel nemá finanční charakter (např. produktivita práce).

Elementární metody

Mezi elementární metody finanční analýzy patří⁸:

- **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů**
 - Analýza trendů (horizontální analýza)
 - Procentní analýza komponent (vertikální analýza)
- **Analýza rozdílových ukazatelů**
 - Čistý pracovní kapitál
 - Čisté pohotové prostředky
 - Čisté peněžně - pohledávkové finanční fondy

⁸ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : Finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 8072265628.

- **Analýza poměrových ukazatelů**
 - rentabilita
 - aktivity
 - finanční závislosti
 - likvidity
 - tržní hodnoty
 - ukazatelů na bázi Cash Flow
- **Analýza soustav ukazatelů**

Vyšší metody finanční analýzy

Vyšší metody finanční analýzy využívají složitějších matematických postupů a snaží se zachytit nejen vazby mezi jednotlivými ukazateli, ale i vazby mezi různými podniky.

- **Matematicko-statistické metody**
 - Korelační koeficienty – slouží k posouzení stupně vzájemné závislosti ukazatelů
 - Analýza rozptylu – slouží k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek
 - Faktorová analýza – slouží ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů
 - Bodové odhady - slouží k určení orientační „normální“ a „standardní“ hodnoty ukazatele pro skupinu podniku
 - Regresivní modelování – slouží k charakterizaci vzájemných souvislostí mezi dvěma nebo více ukazateli
- **Nestatistické metody**
 - Expertní systémy
 - Matné (fuzzy) množiny

- Gnostická teorie neurčitých dat

3.3.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza ukazuje podíl jednotlivých položek na jejích agregovaných hodnotách (tj. např. podíl položky budovy na dlouhodobém hmotném majetku a dále podíl tohoto dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech). Můžeme tak sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek finančních výkazů v čase.

3.3.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává ukazatele v čase, např. o kolik % se změnil hospodářský výsledek oproti minulému roku. Máme-li dostatečnou časovou řadu, jsme pak schopni vysledovat určité tendence směřování sledovaných veličin a vyvodit patřičné závěry. Změnu lze zobrazit buď jako absolutní hodnotu (odečtení hodnoty položky současného roku od hodnoty položky předešlého roku), která zobrazuje celkovou změnu v peněžních jednotkách nebo jako relativní hodnotu (procentuální změna jednotlivé položky).

Výpočet relativní změny:

$$(t) - \text{rok } (t-1) = \frac{\text{hodnota } (t) - \text{hodnota } (t-1)}{\text{hodnota } (t-1)}$$

3.3.3 Analýza cash - flow

Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál jinak nazývaný jako provozní nebo provozovací kapitál souvisí s financováním oběžného majetku. Při výpočtu se jak do krátkodobých, tak do dlouhodobých závazků zahrnují i bankovní úvěry a výpomoci s příslušnou splatností. Čistý pracovní kapitál vypočítáme takto:

Čistý pracovní kapitál = Oběžná aktiva – Krátkodobé závazky

Analýza čistých pohotových prostředků

Čisté pohotové prostředky vycházejí pouze z pohotových peněžních prostředků. Při výpočtu bere tento ukazatel pouze okamžité splatné závazky, kterými se rozumějí závazky splatné k aktuálnímu datu a stárí a pohotové finanční prostředky, do kterých se započítávají peníze v pokladně a peníze na bankovních účtech.

Čisté pohotové prostředky vypočítáme takto:

Čisté pohotové prostředky = Pohotové finanční prostředky – Okamžité splatné závazky

Analýza čistých peněžně - pohledávkových fondů

Čistý peněžně - pohledávkový fond představuje kompromis mezi oběma zmíněnými rozdílovými ukazateli.

Čistý peněžně - pohledávkový fond vypočítáme takto:

Čistý peněžně-pohledávkový fond = Oběžná aktiva – Zásoby – Nelikvidní pohledávky - Krátkodobé závazky

3.3.4 Poměrové ukazatele

Princip analýzy poměrových ukazatelů spočívá v poměru, čili ve vzájemném vztahu mezi dvěma nebo více ukazateli. Tato analýza je velmi rozšířená a to hlavně kvůli získání rychlého pohledu na stav všech základních finančních charakteristik firmy. Hlavními důvody širokého použití poměrových ukazatelů jsou:

1. Umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzu).
2. Jsou vhodným nástrojem prostorové (průřezové) analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem (komparativní analýza).
3. Mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů

umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.

Pro poměrovou analýzu je však důležité porovnat dosažené výsledky s oborovými průměry. Vstupní data se získávají z účetních výkazů a to nejčastěji z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Informace z poměrové analýzy jsou významné pro investory, věřitele a management.

Máme 2 typy poměrových ukazatelů:

- Procentní - porovnává se podíl určité jednotlivé položky na celku
- Porovnávací⁹

3.3.5 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity odhadují schopnost podniku splácet krátkodobé závazky. Pojem solventnost se rozumí schopnost podniku hradit k určenému termínu, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Likviditou se rozumí schopnost podniku přeměnit majetek na prostředky, jež je možné použít na úhradu závazků. Likvidita je souhrn potenciálně likvidních prostředků, které má firma k dispozici pro úhradu svých splatných závazků. Dobrá likvidita společnosti a s tím spojené dobré jméno solventního partnera je přitom jedním z hlavních parametrů, které jsou důležité pro obchodní partnery.

Oběžná aktiva se z hlediska likvidnosti člení do tří skupin, nejlikvidnější jsou oběžná

aktiva (peníze v hotovosti, peníze na běžném účtu, krátkodobé CP a krátkodobé vklady), méně likvidní jsou pohledávky, nejméně likvidní jsou zásoby.

Ukazatele likvidity jsou vyjádřeny vztahem mezi položkami aktiv na jedné straně a

⁹ KISLINGEROVÁ, E a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-321-3.

položkami pasiv na straně druhé, konkrétně mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

Obecně jsou tedy ukazatele likvidity definovány: *čím možno platit / co nutno platit*

Konkrétní ukazatele likvidity:

$$\text{Ukazatel běžné likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

$$\text{Ukazatel pohotové likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

$$\text{Ukazatel okamžité likvidity} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Ukazatel běžné likvidity poměřuje oběžná aktiva s krátkodobými závazky splatnými v

blízké budoucnosti. Tento ukazatel určuje, kolikrát by podnik byl schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva na hotovost. Doporučená hodnota je 2-3, hodnoty pod 1 znamenají, že podnik nemá dostatek hotovosti k úhradě dluhů.

Ukazatel pohotové likvidity je přísnějším kritériem. Při jeho určení jsou vyloučeny méně likvidní složky oběžných aktiv, jeho hodnota je proto nižší. Doporučená hodnota

ukazatele pohotové likvidity je 1,0 - 1,5. Vysoká hodnota těchto ukazatelů je příznivá pro věřitele podniku. Z hlediska vlastníků a managementu podniku může tato vysoká hodnota znamenat, že značná část oběžných aktiv je vázána ve formě majetku, který přináší nízký výnos, což nepříznivě ovlivňuje rentabilitu podniku.

Ukazatel okamžité likvidity má v čitateli pouze finanční prostředky jako nejlikvidnější

aktivum a ve jmenovateli jsou krátkodobé závazky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 0,2 – 0,5, vyšší hodnota se považuje za špatné hospodaření s kapitálem.¹⁰

¹⁰ KONEČNÝ, M.: *Finanční analýza a plánování*. 9. Vydání. Brno: VUT, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.

3.3.6 Ukazatele rentability

Obečným cílem jakéhokoli podnikání je zhodnocení vložených finančních prostředků, takové zhodnocení je představováno ziskem, u akciových společností také růstem cen akcií.

Hospodářský výsledek jako absolutní veličina má omezenou vypovídací schopnost, protože podnik v čase mění rozsah podnikání, proto je vhodné jeho velikost poměřovat s kapitálem vloženým do podnikání za účelem dosažení tohoto výsledku.

Ukazatele ziskovosti poměřují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů.¹¹

Tyto ukazatele jsou většinou typu ROI (Return on Investment), tedy ukazatele ziskovost vloženého kapitálu.

$$ROI = \frac{\text{Hospodářský výsledek}}{\text{Vložený kapitál}}$$

Do jmenovatele (vložený kapitál) se dosazuje ta část vloženého kapitálu, jehož rentabilita má být počítána.

- **rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA – Return on Assets)**

$$ROA = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

Tento ukazatel poměřuje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na míru zdanění. Je využíván zejména pro srovnání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a

¹¹ KOVANICOVÁ, D, KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví : Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktualiz. vyd. Praha : Polygon, 1997. 303 s. ISBN 8085967561

zadlužením. Někdy se používá i zjednodušená forma, ve které měříme rentabilitu jen jako poměr čistého zisku k aktivům.

Velikost tohoto ukazatele by měla být vyšší, než je poskytovaná úroková míra v bance (v opačném případě by nebylo výhodné podnikat). V zahraničí je za velmi dobrou úroveň ukazatele považován výsledek 0,15 a od 0,12 do 0,15 za dobrou. Při použití hospodářského výsledku před zdaněním (bez úroků) je dobrá hodnota ukazatele v intervalu 0,06 až 0,1.

Ukazatel ROA je použitelný nejen pro posouzení podniku jako celku, ale i při hodnocení výsledků práce jednotlivých vnitropodnikových složek.

- ***rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)***

$$ROE = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel hodnotí výnosnost kapitálu, který byl vložen jeho majiteli (akcionáři, společníky, členy družstva atd.).

V čitateli bývá obvykle uváděn zisk po zdanění, složení jmenovatele je určeno až podle toho, jakou informaci má ukazatel poskytnout, má-li být část některého fondu tvořícího vlastní kapitál rozdělena do odměn zaměstnancům, je jeho zařazení sporné.

Aby bylo pro investory výhodné do podniku vložit svůj vklad, musí být výnosnost vlastního kapitálu vyšší, než výnos z ostatních možných způsobů investování. Pro tento ukazatel je v zahraničí považována za uspokojivou hodnota okolo 0,36 a to v případě, že je v čitateli použit EBIT.

- **rentabilita celkového investovaného kapitálu**

$$ROCE = \frac{\text{EAT} + \text{nákladové úroky} (1 - \text{sazba daně ze zisku})}{\text{Dlouhodobé závazky} + \text{dlouhodobé úvěry} + \text{vlastní kapitál}} * 100$$

Kromě ukazatelů, které počítají ziskovost vložených prostředků, se používají ještě další:

- **rentabilita tržeb ROS (Return on Sales)**

$$ROS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}}$$

- **ukazatel nákladovosti** = 1 - ROS (Return on Sales)

Zde jsou celkové náklady odhadnuty jako rozdíl mezi celkovými tržbami a ziskem.

3.3.7 Ukazatele zadluženosti

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy.

- **Celková zadluženost**

Ukazatel se často nazývá „ukazatel věřitelského rizika“, protože v případě likvidace

firmy roste riziko věřitelů úměrně růstu její zadluženosti. Věřitelé preferují nízký ukazatel, avšak vlastníci zase potřebují větší finanční páku, aby znásobili svoje zisky.

Mezi mírou zadluženosti a její platební schopností neexistuje žádný přímý vztah. Pokud je ukazatel zadluženosti vyšší jak 50 %, věřitelé váhají s poskytnutím úvěru a zpravidla

žádají vyšší úrok. Standard se pohybuje mezi 0,3 až 0,5, hodnota nad 0,7 je považována za rizikovou.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- **Koeficient samofinancování**

Dává přehled o finanční struktuře podniku, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Požadovaná hodnota je podle „Zlatých pravidel financování“ 50 %.

Avšak z ekonomického hlediska nelze určit žádnou optimální hranici. Standard se pohybuje kolem 0,5 až 0,7. Součet koeficientu samofinancování a celkové zadluženosti by se měl blížit jedné.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- **Úrokové krytí**

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál.

Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je potřeba celý zisk. Je postačující, pokud jsou úroky kryty ziskem minimálně 3x. Dobře fungující podniky mají tento ukazatel vyšší (6 – 8).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

- **Doba splácení dluhu**

Ukazatel udává, po kolika letech by byl podnik schopen při stávající výkonnosti splatit své dluhy. U finančně zdravých podniků jsou to 3 roky, průměrná úroveň v průmyslu se uvádí čtyři roky.

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{Cizí zdroje – finanční majetek}}{\text{Provozní cash-flow}} \quad 12$$

¹² KONEČNÝ, M.: *Finanční analýza a plánování*. 9. Vydání. Brno: VUT, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.

3.3.8 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity se zaměřují na majetek společnosti, rychlost jeho obratu a závislost kapitálu na určitých druzích aktiv. Analýza tedy měří efektivnost, s jakou společnost hospodaří se svým majetkem a je důležitá pro vlastníky společnosti a její management. Při analýze mohou nastat následující situace:

- Firma má přebytek aktiv – jedná se o nízké využití, kdy firmu zatěžují vysoké náklady, které díky nákladům na vlastní kapitál v důsledku snižují zisk.
- Firma má nedostatek aktiv – jedná se o tzv. úzké profily. Tento stav vede k nedostatečné výrobní produkci a k odmítání zakázek, čímž se firmě taktéž v důsledku sníží zisk.¹³

- **Obrat celkových aktiv** je celkovým měřítkem hospodaření s aktivy. Tento ukazatel porovnává tržby s celkovými aktivy. Standardní hodnoty tohoto ukazatele jsou 1,6 – 3. Hodnoty pod 1,6 mohou poukazovat na neefektivní využití aktiv, vyšší hodnoty zase na nedostatek aktiv, a tedy nedostatek kapacit na výrobu.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

- **Ukazatel obratu stálých aktiv** měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv. Udává, kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok. Je důležitý při úvahách o nových investicích. Jeho nízká hodnota obvykle svědčí o nízkém využívání výrobní kapacity. Hodnoty by měly být vyšší než hodnoty obratu celkových aktiv.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

¹³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 1. vyd. Grada, 2006. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

- **Ukazatel obratu zásob** je měřítkem, jak je hospodařeno se zásobami.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

- **Doba obratu zásob** udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (jde-li o suroviny a materiál), případně do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). Ukazatel by měl mít co nejnížší velikost.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

- **Doba obratu pohledávek** vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých zákazníků. Dobu obratu pohledávek je užitečné srovnávat s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem. Je-li doba obratu zásob delší než doba splatnosti, tak obchodní partneři neplatí své účty včas. Jde-li o dlouhodobý jev, firma by měla uvažovat o možnostech, jak urychlit platby svých pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky z obchodního styku}}{\text{denní tržby}}$$

- **Doba obratu závazků** určuje ve dnech dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, jinak podnik poskytuje svým dlužníkům obchodní úvěr. Nákup na obchodní úvěr naopak představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb. Vždy je třeba zabezpečit, aby v době splatnosti byl podnik platebně schopný.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{denní tržby}}$$

14

¹⁴ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : Finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 8072265628.

3.3.9 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů posuzuje celkovou situaci společnosti. Právě proto, že posuzujeme podnik z globálního pohledu, nelze při této analýze určit příčiny nežádoucí situace, analýza nám pouze vypovídá o tom, zda se firmě celkově daří či ne.¹⁵

Řadíme sem např. Altmanův index či index IN.

Altmanův index důvěryhodnosti

Tento index byl sestaven v roce 1968 prof. Altmanem, který vytipoval na základě statistické analýzy souboru podniků několik ukazatelů, které ze statistického hlediska byly schopny předpovídat finanční krach podniku. Index se vypočítá na základě diskriminační analýzy. Jejím výsledkem je rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů. Na základě výsledků se o podniku dá s pravděpodobností říci, jestli se jedná do budoucnosti o prosperující podnik nebo podnik mířící k bankrotu

ALTMANOVA ROVNICE - pro podniky nekótované na kapitálovém trhu

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Kde:

- $X_1 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$
- $X_2 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$
- $X_3 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota dluhu}}$
- $X_4 = \frac{\text{zadržené zisky (VH za úč.obd.+VH minulých let+fondy ze zisku)}}{\text{celková aktiva}}$
- $X_5 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$

¹⁵ PAULAT, V. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting, 1999. 120 s. ISBN 80-7259-006-5.

Interpretace Z faktoru:

- Z faktor > 2,99 - můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci
- $1,8 < \text{Z faktor} < 2,99$ - „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
- Z faktor < 1,8 - podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

16

index IN

Altmanův model se začal u nás po roce 1990 široce využívat a byl často kritizován, že není vhodný pro naše podmínky. Proto začali manželé Neumaierovi na VŠE Praha vyvíjet ve spolupráci s MPO modely IN, které využily databázi MPO. Postupně byly vyvinuty modely IN95, IN99, IN01 a IN05, kdy číselné hodnoty odpovídají roku uvedení do používání.

Index IN je na rozdíl od Altmanova modelu vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví firmy. Chybí však ověření jeho funkčnosti na konkrétních případech bankrotů.

$$IN = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,92 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5$$

- $X_1 = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$
- $X_2 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$
- $X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$
- $X_4 = \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}}$

¹⁶ SUCHÁNEK, P.: *Finanční management*. 1.vyd. Brno : Masarykova univerzita, 2007. 127 s. ISBN 9788021042773

- $X_5 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}}$

4 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

4.1.1 Vertikální analýza

Ukazuje podíl jednotlivých položek na jejich agregovaných hodnotách. Můžeme tak sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek finančních výkazů v čase.

Analýza aktiv

Pokles celkových aktiv po prvním roce sledovaného období způsobil prodej dlouhodobého hmotného majetku a materiálu. Následující dva roky se výše aktiv ustálila. Rok 2006 nárůst celkových aktiv způsobila téměř dvojnásobná výše oběžných aktiv. Poslední rok byl velmi podobný roku předcházejícímu. Dlouhodobý majetek vždy tvoří jen hmotný majetek, výjimkou jsou roky 2003 a 2004, kdy zaznamenáváme i finanční majetek, avšak jeho výše nemá na celkové složení žádný vliv. Pouze v prvním roce dlouhodobý majetek tvoří nadpoloviční většinu celkových aktiv.

	2003		2004		2005		2006		2007	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
Aktiva celkem	29 632	100%	22 961	100%	22 182	100%	31 528	100%	31 722	100%
Dlouhodobý majetek	15 278	52%	8 993	39%	10 492	48%	10 098	32%	10 559	33%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	15 258	52%	8 973	39%	10 492	48%	10 098	32%	10 559	33%
Dlouhodobý finanční majetek	20	0%	20	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Oběžná aktiva	14 044	47%	13 266	58%	10 946	49%	20 620	65%	20 601	65%
Zásoby	952	3%	1 059	5%	1 065	5%	1 061	3%	1 182	4%
Dlouhodobé pohledávky	0	0%	0	0%	19	0%	19	0%	19	0%
Krátkodobé pohledávky	10 451	35%	9 514	41%	7 162	32%	18 095	57%	14 738	46%
Krátkodobý finanční majetek	2 641	9%	2 693	12%	2 700	12%	1 445	5%	4 662	15%
Časové rozlišení	310	1%	702	3%	744	3%	810	3%	562	2%

Tabulka 2 Vertikální analýza aktiv (v tis. Kč)

Oběžná aktiva většinou tvoří poloviční hodnotu celkových aktiv, v posledních dvou letech sledovaného období však tvoří již dvě třetiny. Největší položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky. Dalšími položkami tvořící celková aktiva jsou zásoby, jejichž výše po celé období nabývá obdobných hodnot. Krátkodobý finanční majetek tvoří asi desetinu celku, vyjímaje roku 2006, kdy značně poklesl a rok 2007, kdy naopak vzrostl.

Analýza pasiv

Období let 2003, 2006 a 2007 jsou si, co se týče hlediska struktury pasiv velmi podobné. Zejména výše cizích zdrojů, konkrétně krátkodobými závazky a bankovními úvěry a výpomocemi. V roce 2007 se však navýšily rezervy a dlouhodobé závazky.

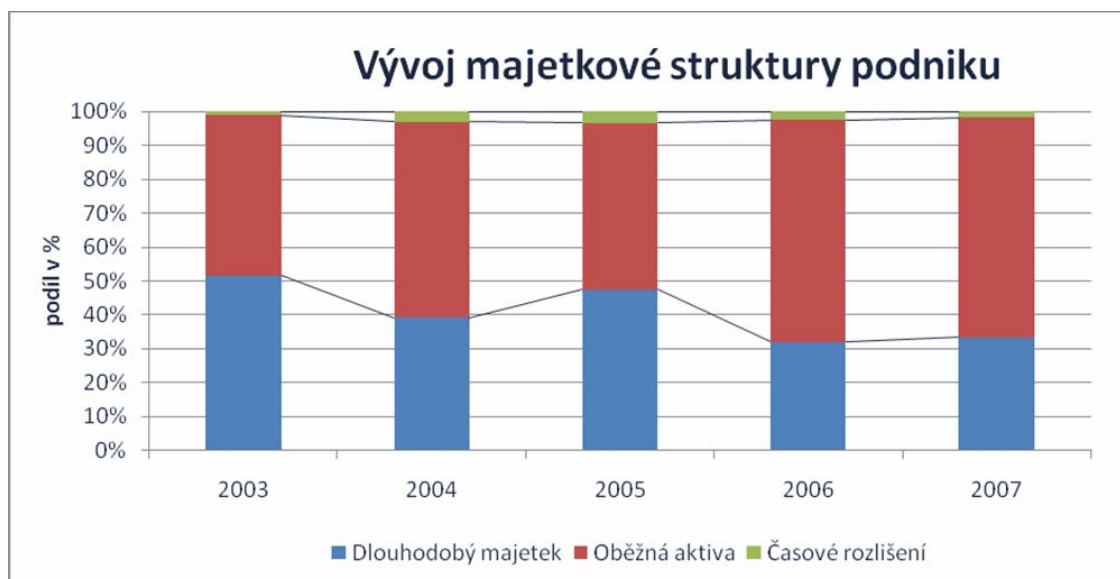
	2003		2004		2005		2006		2007	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
Pasiva celkem	27 180	100%	21 266	100%	21 390	100%	30 519	100%	30 834	100%
Vlastní kapitál	10 688	39%	10 882	51%	11 404	53%	12 034	39%	12 679	41%
Základní kapitál	4 050	15%	4 050	19%	4 050	19%	4 050	13%	4 050	13%
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	694	2%	733	3%	773	4%	803	3%	854	3%
Výsledek hospodaření z minulých let	5 944	22%	6 099	29%	6 581	31%	7 181	24%	7 775	25%
Cizí zdroje	15 975	59%	10 134	48%	9 817	46%	17 988	59%	17 648	57%
Rezervy	3 260	12%	700	3%	0	0%	3 810	12%	5 898	19%
Dlouhodobé závazky	10	0%	0	0%	0	0%	0	0%	1 220	4%
Krátkodobé závazky	9 717	36%	7 234	34%	5 463	26%	9 798	32%	6 624	21%
Bankovní úvěry a výpomoci	2 988	11%	2 200	10%	4 354	20%	4 380	14%	3 906	13%
Časové rozlišení	517	2%	250	1%	169	1%	497	2%	507	2%

Tabulka 3 Vertikální analýza pasiv (v tis. Kč)

V letech 2004 a 2005 se znatelně snížila celková pasiva. Důvodem byl znatelný pokles cizích zdrojů, konkrétně rezerv, které v roce 2005 nabyly nulových hodnot a

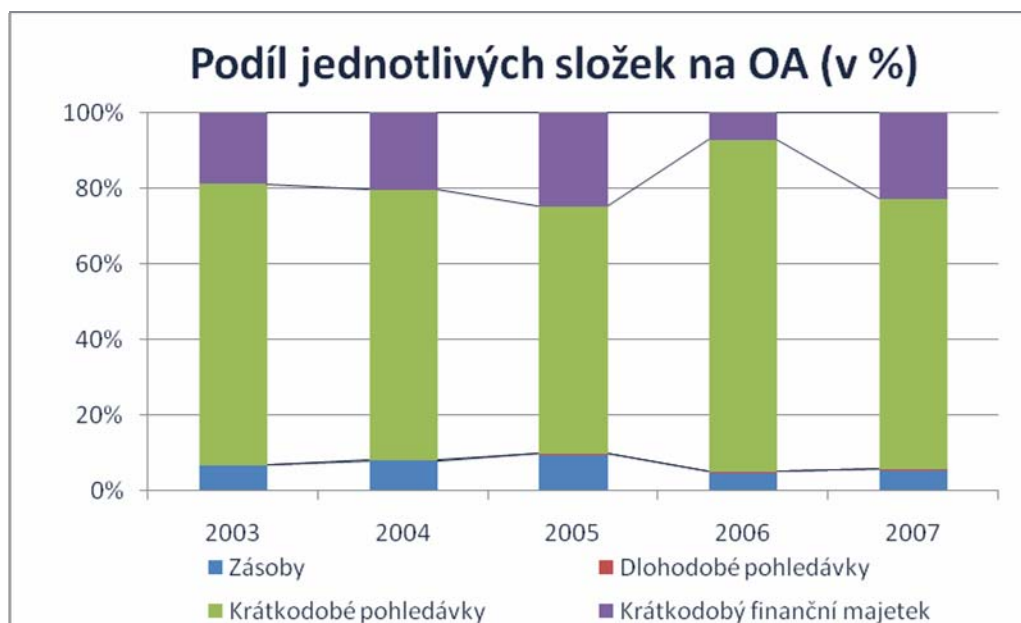
mírný pokles krátkodobých závazků. I časové rozlišení v tomto období výrazně pokleslo, o více než polovinu oproti ostatní rokům.

Vlastní kapitál jsou pasivní zdroje financování obchodního majetku podnikatele. Do vlastního kapitálu je zahrnut základní kapitál, kapitálové fondy, fondy tvořené ziskem a nerozdělené výsledky běžného i minulého období. Základní kapitál je po celé sledované období konstantní, vlastní kapitál má po celou dobu mírně rostoucí tendenci, která je především způsobena růstem výsledků hospodaření.



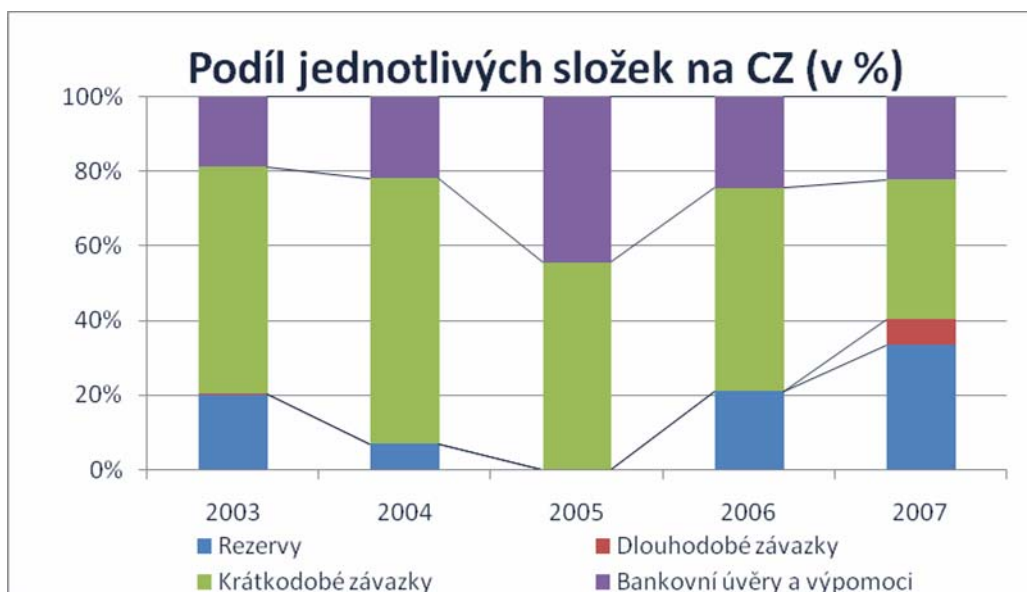
Graf 1 Vývoj majetkové struktury podniku

Z grafu vyplývá, že téměř vždy tvoří většinu majetkové struktury oběžná aktiva, výjimku tvoří roky 2003 a 2005, kdy je dlouhodobý majetek téměř v rovnováze s oběžnými aktivy. Časové rozlišení tvoří minimální část a v prvním a posledním roce sledovaného období jsou téměř neznatelnou součástí celkové struktury.



Graf 2 Podíl jednotlivých složek na OA v %

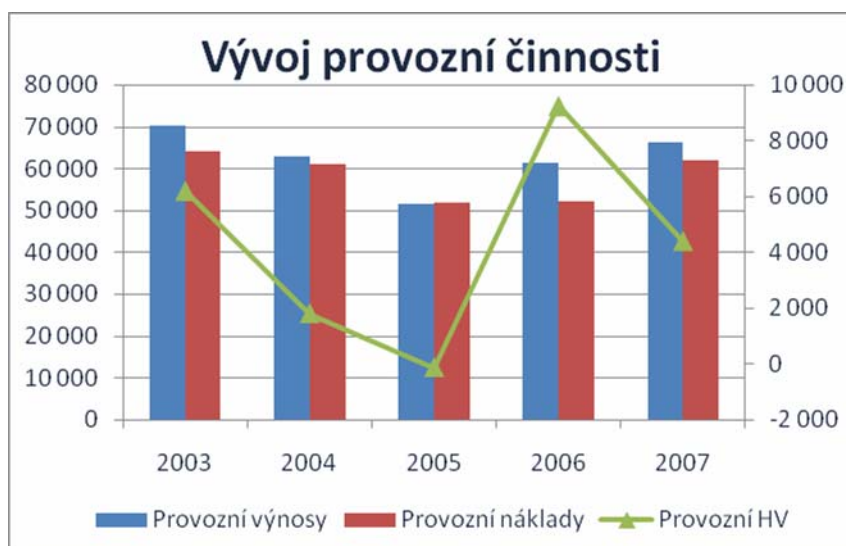
Největší složkou oběžných aktiv v celém sledovaném období jsou krátkodobé pohledávky. Zásoby tvoří hodnotu okolo 5%. Dlouhodobé pohledávky najdeme jen v posledních třech letech a i tak tvoří zanedbatelnou část celku. Rozdíly krátkodobého finančního majetku se vyskytují jen v malém intervalu, výjimkou je rok 2006 kdy finanční majetek dosahuje nejnižších hodnot.



Graf 3 Podíl jednotlivých složek na CZ v %

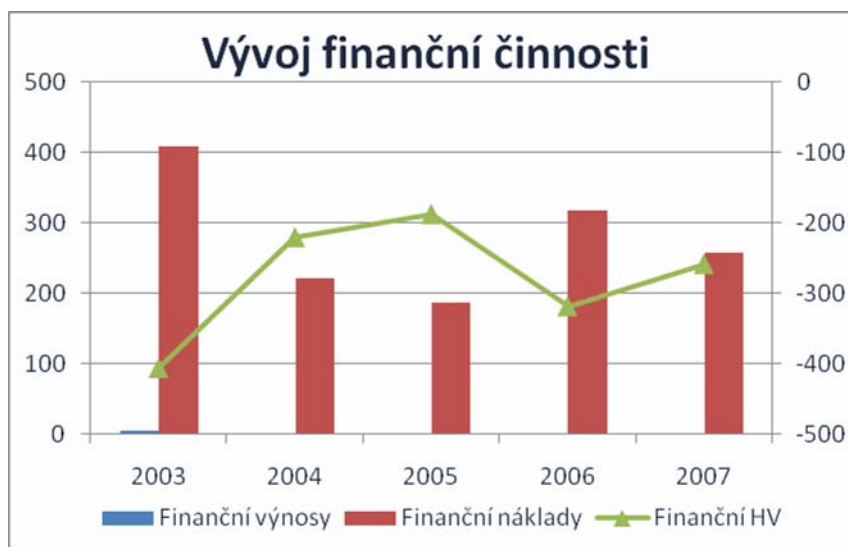
Krátkodobé závazky tvoří největší složku struktury cizích zdrojů. Rezervy v roce 2005 úplně chybí a v roce 2007 dosahují nejvyšších hodnot. Dlouhodobé závazky najdeme jen v roce 2003 a 2007, přičemž v prvním roce jde o zanedbatelnou částku. Bankovní úvěry a výpomoci nabývají obdobných hodnot po celé období, jen v roce 2005 jsou výrazně vyšší.

4.1.2 Vývoj výsledku hospodaření



Graf 4 Vývoj provozní činnosti (v tis. Kč)

Provozní výsledek hospodaření je dán rozdílem provozních výnosů a provozních nákladů. Po celé sledované období je výsledek hospodaření vždy kladný. V roce 2005 byl rozdíl mezi náklady a výnosy minimální, avšak hospodářský výsledek byl stále kladný.



Graf 5 Vývoj finanční činnosti (v tis. Kč)

Z grafu vyplývá, že finanční výsledek hospodaření se po celé sledované období nachází v záporných hodnotách. Viditelnou příčinou jsou minimální finanční výnosy. Výši finančního výsledku v absolutní hodnotě tak prakticky udávají jen finanční náklady.

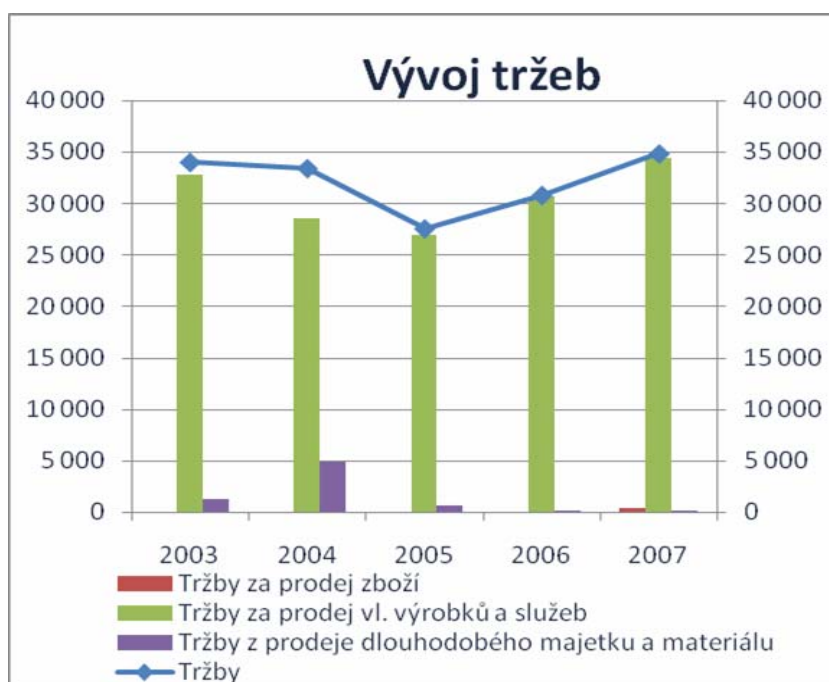
4.1.3 Vývoj tržeb

V následující tabulce můžeme vidět procentuální podíl jednotlivých složek tržeb. U podniků specializujících se převážně na prodej služeb, budou mít tržby za prodej služeb největší zastoupení. Tak je tomu i v tomto případě, kdy tyto služby tvoří, kromě roku 2004, téměř 100%. Rok 2004 je specifický dále tím, že hodnota za prodej dlouhodobého majetku je podstatně vyšší.

	2003		2004		2005		2006		2007	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
Tržby	34 041	100%	33 450	100%	27 582	100%	30 844	100%	34 874	100%
Tržby za prodej zboží	0	0%	0	0%	1	0%	1	0%	399	1%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	32 788	96%	28 595	85%	26 929	98%	30 692	100%	34 347	98%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 253	4%	4 855	15%	652	2%	151	0%	128	0%

Tabulka 4 Složení tržeb (v tis. Kč)

V období 2005 – 2007 tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu rapidně klesly a rok 2007 zaznamenal nárůst tržeb za prodej zboží.



Graf 6 Vývoj tržeb (v tis. Kč)

V grafu vidíme výši jednotlivých položek tržeb. V prvních dvou letech tvoří viditelnou část tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, jinak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb určují celkovou výši tržeb. V roce 2007 můžeme v grafu zahlédnout i podíl z prodeje zboží. Tržby měly klesající tendenci až k výraznému poklesu v roce 2005, od té doby postupně narůstaly.

4.2 Poměrové ukazatele

4.2.1 Ukazatele likvidity

Charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům. Úzce navazují na ukazatele zadluženosti. Poměřují to, čím je možno platit, tím, co je nutno zaplatit.

Ukazatele likvidity		2003	2004	2005	2006	2007
běžná likvidita	fin maj+krátko pohl+zás/krátko závazky	1,45	1,83	2	2,1	3,11
pohotová likvidita	fin maj+krátko pohledávky/krátko závazky	1,35	1,69	1,81	1,99	2,93
okamžitá likvidita	fin majet/krátkodobé záv	0,27	0,37	0,49	0,15	0,7

Tabulka 5 Ukazatele likvidity

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5.

Hodnoty běžné likvidity ve sledovaném období mají růstovou tendenci. Pouze v prvním roce hodnota klesla pod standardní hodnotu značící likvidní společnost. Důvodem byla zjevně výše krátkodobých závazků. V dalších letech jsou hodnoty nad oborovým průměrem. Růstový trend značí rostoucí solventnost společnosti.

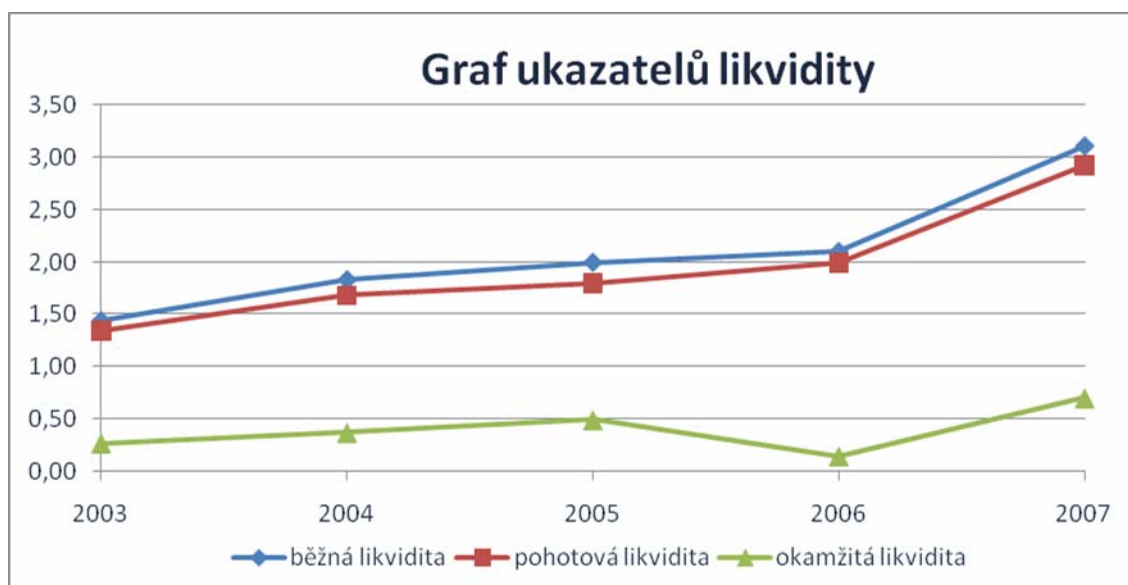
Pohotová likvidita charakterizuje nej přesněji platební pohotovost, tj. schopnost podniku krýt peněžními prostředky závazky z obchodního styku a závazky vůči zaměstnancům. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti. Pro zachování likvidity firmy by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1.

Vývoj pohotové likvidity je velmi podobný běžné likviditě, způsobila to nízká hodnota zásob, která způsobuje rozdílnost mezi oběma druhy likvidity. Likvidita má

tedy opět vzrůstající trend a ani nejnižší hodnota pod hodnotu pohotově likvidního podniku.

Okamžitá likvidita měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.

Nízké hodnoty okamžité likvidity v letech 2003 a 2006 jsou způsobeny výrazně vyššími krátkodobými závazky. Mírně rostoucí tendenci přerušil až propad v roce 2006, kdy hodnota klesla pod úroveň okamžité likvidity. Kromě výše zmíněných dvou roků jsou hodnoty na dobré úrovni.



Graf 7 Ukazatele likvidity

Všechny tři druhy sledované likvidity mají růstovou tendenci, až na propad okamžité likvidity v roce 2006. Růst hodnot značí zvyšující solventnost společnosti.

4.2.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti		2003	2004	2005	2006	2007
celková zadluženost	cizí zdroje/celková aktiva	0,87	0,46	0,44	0,57	0,56
koeficient samofinancování	vlastní jmění/celková aktiva	0,54	0,53	0,55	0,41	0,43
úrokové krytí	EBIT/nákl. úroky	3,09	15,33	16,92	7,75	7,51
finanční páka	celková aktiva/vlastní jmění	1,85	1,9	1,82	2,42	2,34

Tabulka 6 Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost

Podíl větší než 50 % představuje vyšší podíl a převahu cizích zdrojů nad vlastními, tj. vyšší zadluženost, podíl nižší než 50 % nižší zadluženost a nízké využití efektu finanční páky. Rok 2003 výrazně vyčnívá z hodnot sledovaného období, příčinou je velmi vysoká hodnota cizích zdrojů. V následujících letech je poměr cizích zdrojů a celkových aktiv poměrně vyrovnaný, hodnoty se pohybují kolem 0,5, což jsou optimální hodnoty.

Koeficient samofinancování

Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Ukazatel informuje o finanční struktuře firmy, o skladbě kapitálu. Zlaté pravidlo samofinancování hovoří o poměru 50/50. V období 2003 – 2005 se hodnoty pohybují mírně nad hodnotou 0,5 což, značí převahu vlastního majetku. Roky 2006 a 2007 jsou výrazně nižší, důvodem byl markantní nárůst celkových aktiv.

Úrokové krytí

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Ukazatel udává, po kolika letech by byl podnik schopen při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Standardní hodnoty se pohybují v rozmezí 4 – 6, u hodnot pod 3 je nutno být obezřetný a ukazatel nižší než 2 je rizikový. Ve sledovaném období jsou hodnoty dobré, obzvláště

v letech 2004 a 2005. Rok 2003 ovlivnily vysoké nákladové úroky, avšak ani tato hodnota neklesla pod 3.

Finanční páka

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele - tím nižší podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a vyšší míra zadlužení, ale tím větší efekt vyvolává "finanční páka" na výnosnost vlastního kapitálu. Hodnoty ve sledovaném období jsou vyšší než 1, finanční páka tedy zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu.

4.2.3 Ukazatele rentability

Měří čistý výsledek podnikového snažení. Zobrazují pozitivní nebo naopak negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu. Udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

Ukazatele rentability		2003	2004	2005	2006	2007
ROE rentabilita vlastního kapitálu	NI/vl kapitál	4,13%	6,71%	6,49%	7,74%	6,55%
ROA rentabilita celkového kapitálu	NI/celková aktiva	2,23%	3,53%	3,57%	3,20%	2,80%
ROCE rentabilita dlouhodobého kapitálu	NI+úroky z dlouhodobých úvěrů/dlouhodobé závazky+VJ	4,12%	6,71%	6,49%	7,74%	6,01%
ROS rentabilita tržeb	NI/tržby	1,35%	2,02%	2,90%	3,27%	2,55%
ROI rentabilita investic	EBIT/celková aktiva	4,13%	8,76%	6,15%	6,27%	5,71%

Tabulka 7 Ukazatele rentability

Rentabilita vlastního kapitálu

ROE je míra ziskovosti z vlastního kapitálu, která je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou

odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Ukazatel nenabývá zrovna nejvyšších hodnot, v průměru přes 6%, avšak jsou vyšší než ROA, což znamená, že podnik efektivně využívá cizích zdrojů.

Rentabilita celkového kapitálu

Ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je situace sledovaného podniku příznivější. Výše hodnot není nijak uspokojivá, avšak ani nedosahuje záporných hodnot.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu

ROCE měří efektivnost, tj. kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Ukazatel dosahuje obdobných hodnot jako ukazatel rentability vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb měří podíl čistého zisku, který připadá na 1 Kč tržeb, tento ukazatel tvoří jádro efektivnosti podniku. Ukazatel se průměrně pohybuje okolo hodnot 2,5%. Ani jednou hodnoty neklesly do záporných čísel, tržby jsou tedy rentabilní.

Rentabilita investic

Rentabilitou investic označujeme poměr vydělaných peněz k penězům investovaným. Hodnoty v průměru dosahují výše přes 6%, což nejsou nijak nepříznivé výsledky.

4.2.4 Doba obratu zásob

Ukazatele aktivity (obratu)		2003	2004	2005	2006	2007
doba obratu zásob	zásoby/denní spotřeba	9,86	13,86	15,87	15,32	14,93

Tabulka 8 Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, po kterých jsou zásoby vázány v podnikání do jejich spotřeby či prodeje. Hodnoty ve sledovaném období se pohybují okolo 14 dnů, což znamená bezproblémovou logistiku.

4.2.5 Obrat celkových aktiv

Ukazatele aktivity (obratu)	2003	2004	2005	2006	2007
obrat celkových aktiv	1,65	1,52	1,24	0,98	1,10

Tabulka 9 Doba obratu celkových aktiv

Doba obratu celkových aktiv ukazuje, jak se zhodnocují stálá i oběžná aktiva ve výrobní činnosti podniku bez ohledu na zdroje krytí těchto aktiv. Výše ukazatele se podstatně mění podle oboru činnosti. Hodnoty jsou poměrně nízké, obecně by se měly pohybovat v rozmezí 1,6 – 3.

4.2.6 Doba obratu pohledávek

Ukazatele aktivity (obratu)	2003	2004	2005	2006	2007
doba obratu pohledávek	106,19	102,39	93,48	211,20	152,14

Tabulka 10 Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek z obchodního styku poměřuje výši pohledávek z obchodního styku k denním tržbám. Takto konstruovaný ukazatel aktivity udává průměrný počet dní, po něž zůstávají odběratelé dlužní, tj. průměrné časové období, po které musí podnik čekat na inkaso plateb za své již vykázané tržby. Průměrná doba by se měla pohybovat okolo 30 – 60 dnů, hodnoty jsou však mnohem vyšší.

4.2.7 Doba obratu závazků

Ukazatele aktivity (obratu)	2003	2004	2005	2006	2007
doba obratu závazků	76,50	104,58	71,30	114,36	68,38

Tabulka 11 Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje dobu ve dnech, která v průměru uplyne mezi okamžikem, kdy podnik nakoupí majetek a služby, a okamžikem, kdy dojde fakticky k jejich úhradě. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, jinak podnik financuje krátkodobé aktivity dodavateli. Průměrná doba by se měla pohybovat také v rozmezí 30 – 60 dnů, opět je delší.

4.2.8 Čistý pracovní kapitál

Ukazatele cash flow		2003	2004	2005	2006	2007
čistý pracovní kapitál	oběžná aktiva - krátk závazky	5032	4324	5483	10822	13977
index pracovního kapitálu	(oběžná aktiva - krátk závazky)/oběžná aktiva	0,41	0,31	0,50	0,52	0,68

Tabulka 12 Ukazatele cash flow

Čistý pracovní kapitál je chápán jako určitý volný finanční fond, který je využíván k zajištění hospodářské činnosti. V celém období jsou hodnoty kladné. Výrazný rozdíl v letech 2006 a 2007 je způsoben dvojnásobným nárůstem oběžných aktiv oproti předchozímu období.

4.3 Bankrotní modely

4.3.1 Altmanův index

Index vhodný pro větší firmy, umožňuje sledování vývoje v čase. Podle dosažených hodnot Z – score můžeme podnik posuzovat.

Hodnoty k porovnání

$Z > 2,9$ zóna prosperity

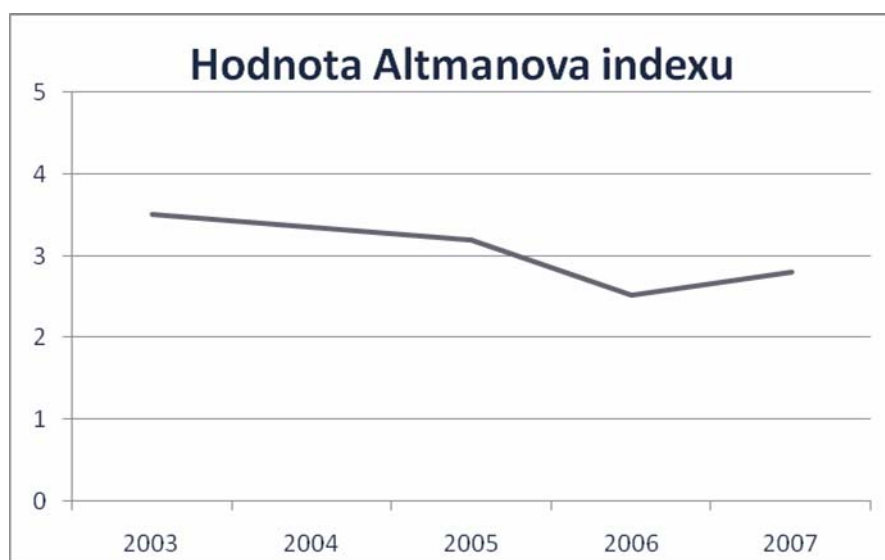
$1,2 < Z < 2,9$ šedá zóna

$Z < 1,2$ zóna bankrotu

Altmanův index	2003	2004	2005	2006	2007
Altmanův index	3,51	3,35	3,20	2,51	2,80
	***	***	***	*	*

Tabulka 13 Altmanův index

Z výpočtů vyplývá, že se podnik v tzv. šedé zóně nachází jen v letech 2006 a 2007, v situaci, která značí nejasný vývoj, nehrozí ani bankrot, ani se firma nenachází v příznivé pozici. V problematických letech se však nachází v horní hranici tzv. šedé zóny. První tři roky sledovaného období se index vyšplhal do hodnot značících prosperitu a pozitivní vývoj společnosti.



Graf 8 Vývoj Altmanova indexu

Ve výše uvedeném grafu můžeme sledovat vývoj hodnot Altmanova indexu. Mírně klesající tendence je patrná až k výraznějšímu propadu v roce 2006. Rok 2007 opět znamená pozitivní růst směrem k zóně prosperity.

4.3.2 Index IN05

Index IN05 je současnou aktualizací indexu IN01, tento nový index hodnotí schopnost podniku dostát svým závazkům a také schopnost tvořit hodnotu pro vlastníka.

Tento index obsahuje pět známých indikátorů (dva z nich charakterizují schopnost podniku vytvářet zisk před úroky a zdaněním – sem patří ukazatel zisk před úroky a zdaněním/aktiva a ukazatel výnosy celkem/aktiva, dva jsou charakteristikou způsobu dělení vytvořeného zisku před úroky a zdaněním – jde o ukazatel úrokového krytí a ukazatel finanční páky a jeden monitoruje podnikovou likviditu). Výběr a váhy těchto ukazatelů v indexu byly stanoveny pomocí diskriminační analýzy. Index IN05 dokáže svému uživateli:

- odpovědět na otázku, zda podnik pravděpodobně bonitní je, pravděpodobně bonitní není, nebo ho nelze s dostatečnou pravděpodobností přiřadit ani k jedné z výše uvedených situací, což znamená, že se podnik může vydat dobrým i špatným směrem
- signalizovat, zda podnik pravděpodobně bude mít problémy se splácením svých závazků

Jako přednost indexu IN05 je uživateli vnímáno především to, že:

- je svým výpočtem jednoduchý
- algoritmy finančních ukazatelů jsou transparentní
- pracuje s veřejně dostupnými finančními daty o podniku
- je možno ho využít pro podniky obchodované i neobchodované na kapitálovém trhu
- dává jednoznačné výsledky
- je vhodné ho využít jako doplněk zastřešující paralelní ukazatelovou soustavu¹⁷

Hodnoty k porovnání

IN01 > 1,6 zóna prosperity

0,9 < IN01 < 1,6 šedá zóna

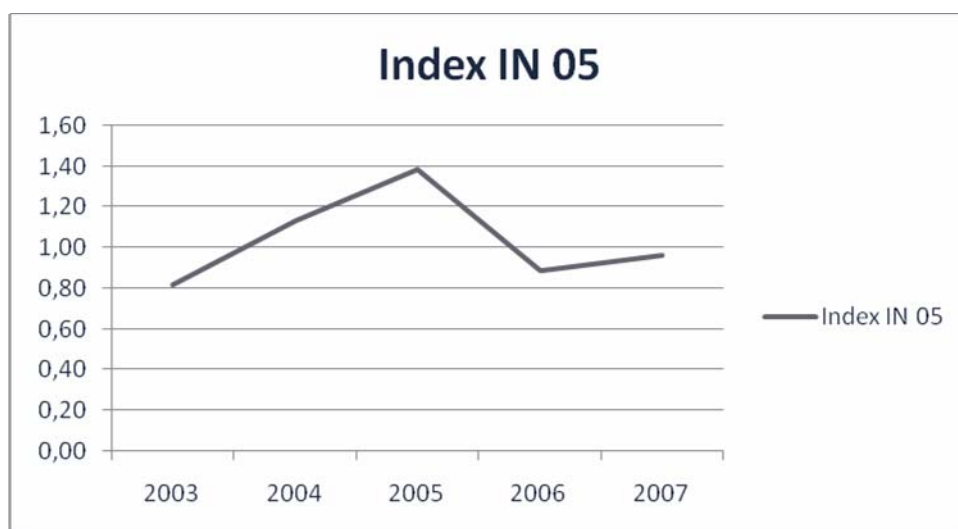
IN01 < 0,9 zóna bankrotu, netvoří hodnotu (ničí ji)

¹⁷ Proč se ujal index IN [online]. [cit. 12. 05. 2009]. Dostupný z WWW: <<http://www.ekonomikaamanagement.cz/getFile.php?fileKey...lang=cz>>.

Index IN 05	2003	2004	2005	2006	2007
Index IN 05	0,82	1,13	1,38	0,89	0,96

Tabulka 14 Index I

Podnik netvořil hodnotu v letech 2003 a 2006, kdy se nacházel těsně pod hranicí nejasného vývoje a hrozícího bankrotu. Celkově se společnost nachází v zóně nejistoty a nejednoznačného vývoje. Společnost nevytváří hodnotu pro vlastníky, ani se však nenachází v existenčním ohrožení. Celkové hodnoty jsou ovlivněny hlavně hodnotou nákladových úroků a výší tržeb.



Graf 9 Vývoj Indexu IN05

Výrazný růst hodnot indexu IN sledujeme až do roku 2005, následný rok dochází k propadu, avšak stále ne pod úroveň prvního roku sledovaného období. Rok 2007 zaznamenal růst hodnoty indexu.

4.4 souhrnné hodnocení

V rámci finanční analýzy jsem nejprve provedl vertikální analýzu aktiv, díky které jsem mohl sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek finančních výkazů v čase. Majetek společnosti Salleko spol. s r.o. tvoří především oběžná aktiva. V prvním roce sledovaného období výše dlouhodobého majetku výraznější než v následujících letech. Pokles způsobil prodej značné části dlouhodobého majetku v roce 2004. Většinu oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, jejich nárůst v letech 2006 a 2007 výrazně ovlivnil výši celkových aktiv. Hodnota zásob se po celé období drží přibližně stejných hodnot. Nízká doba obratu zásob svědčí o dobré znalosti dané problematiky a možnosti rychlého objednání zásob přímo pro konkrétní zakázky.

Aktiva společnosti jsou především kryta cizími zdroji, které většinou tvoří nadpoloviční většinu celkového kapitálu. Z největší části to jsou krátkodobé závazky, dále bankovní úvěry a výpomoci. Částečně i rezervy, kromě let 2004 kdy jsou minimální, či roku 2005, kdy zcela chybí. V posledním roce sledovaného období se ve společnosti objevily i dlouhodobé závazky. Vlastí kapitál měl růstovou tendenci, což je pro podnik příznivý jev, základní kapitál zůstává neměnný.

Vývoj hospodářského výsledku, provozního a finančního není příliš uspokojivý. Provozní náklady dosahují vysokých hodnot, ale ani v jednom roce nepřevýšily provozní výnosy. Naopak je tomu u finanční činnosti. Výsledek finanční činnosti je tvořen z naprosté většiny finančními náklady, proto je po celé období záporný. Výsledek hospodaření se po celé období nachází v kladných hodnotách.

Jak tomu bývá u podniků s obdobným předmětem podnikání, firem poskytující převážně služby, prodej vlastních služeb tvoří naprostou většinu z celkových tržeb. Tyto hodnoty výrazně přesahují 90% tržeb, vyjma roku 2004, kdy podnik prodal značné množství dlouhodobého majetku a materiálu. V dalších letech byl tento druh tržeb téměř zanedbatelný. V posledním roce, v roce 2007 zaznamenáváme i tržby z prodeje, společnost se začala specializovat na prodej lešení a lešenářské techniky.

Likvidita běžná, pohotová i okamžitá se nacházejí ve standardních hodnotách pro dané odvětví. Společnost je tedy schopna uspokojovat své věřitele. Rostoucí hodnoty všech druhů likvidit značí příznivý vývoj a poukazují na věrohodnost podniku.

Zadluženost podniku není nijak vysoká, vždy je v rovnoměrném poměru koeficientem samofinancování. Vyšší zadluženost nemusí být vždy na závalu, cizí kapitál je levnější než vlastní a věřitelé nesou ve srovnání s vlastníky podniku nižší riziko a navíc jsou úroky z cizího kapitálu daňově uznatelným nákladem. Dle tzv. "zlatých pravidel financování," je požadovaná hodnota zadluženosti a samofinancování v poměru 1 : 1. I úrokové krytí společnosti dosahuje příznivých hodnot a neklesá pod oborový průměr.

Rentabilita společnosti celkově ve sledovaném období rostla, a ani v jednom roce nenabyla záporných hodnot, avšak ani nedosahovala příliš příznivých výsledků.

Altmanův index finančního stavu staví společnost mezi silné a prosperující podniky, zejména v prvních třech letech sledovaného období. Potom se podnik nachází, sice u horní hranice, v šedé zóně s nejasným dalším vývojem. Bankrot podniku nehrozí, ale je nutné obezřetně sledovat jeho další vývoj. Obdobně podnik ohodnotil i index IN05, podle kterého se společnost celkově nachází v nejasné šedé zóně.

Po celkovém hodnocení lze Salleko spol. s r.o. označit jako stabilní, prosperující a finančně zdravý podnik, avšak je nutné sledovat jeho další vývoj a s dostatečným předstihem reagovat a varovné signály.

5 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ

Finanční situace podniku je v celku dobrá, společnost prosperuje a vytváří majitelům zisk. Z analýzy je patrné, že Salleko spol. s r.o. je finančně zdravý a vyvážený podnik. Společnost má mnohaletou tradici a hlavním trhu své činnosti si vede velmi uspokojivě. Z finančního hlediska podnik výrazné problémy nemá, přesto se pokusím navrhnout vhodná opatření vedoucí ke zlepšení celkového stavu.

Co se týče likvidity, dosahuje dobrých hodnot. Podnik nevlastní mnoho obtížně likvidního majetku. Můžeme říci, že se jedná o solventní společnost.

Financování společnosti z cizích zdrojů je často výhodnější a při udržení stávajícího poměru k vlastním zdrojům nebude mít podnik nejmenší problém při získávání úvěrů či leasingů.

Zásobování je řešeno formou „just in time“, kdy se většinou do skladu vozí zboží pro konkrétní zakázky. Obvyklé skladové zboží pro stavební firmy je zastoupeno s rezervou. O dobrém skladování hovoří krátká doba obratu zásob. Pozitivním jevem je i nepříliš vysoká cenová hodnota zásob.

Jako mírně problematickou můžeme hodnotit výši krátkodobých pohledávek a jejich obrat. Krátkodobé pohledávky tvoří v průměru přes 40% z celkových aktiv. Tento stav je možné řešit pomocí záloh či zjištění stavu solventnosti odběratele, či v krajním případě pomocí faktoringových či outsourcingových společností. Větší výše krátkodobých pohledávek má za následky absenci pohotových peněžních prostředků a tato situace často vede k růstu krátkodobých závazků. Vyšší hodnoty krátkodobých pohledávek či závazků nejsou ničím neobvyklým ve společnostech působících ve stavebním průmyslu, kdy je značné množství zakázek placeno dodatečně, anebo jsou poskytovány zálohy. Navrhnout vhodné řešení pro danou situaci značně komplikuje výsadní postavení hlavního odběratele, Jaderné elektrárny Dukovany. Spolupráce je řešena velmi individuální formou.

Další oblastí, kde se pokusím navrhnout řešení na optimalizaci situace je aktivita podniku. Společnost se v nedávné době rozhodla pro rozšíření služeb v podobě pronájmu prodeje komplexních lešení a lešenářských produktů. Viditelnou změnou byl okamžitý nárůst tržeb za prodej zboží. Dále by bylo vhodné efektivněji využívat majetek společnosti, např. dopravní či stavební vozidla nebo stroje v době, kdy nejsou využívány, pronajímat je. Doporučoval bych větší angažovanost a zvýšení efektivity na těchto dílčích trzích. Společnost rovněž vlastní starší ubytovací komplex, který by se díky investicím do oprav mohl stát konkurenceschopným ubytovacím zařízením a podílet se na ziskovosti firmy.

Stavba nového bloku v Jaderné elektrárně Temelín přináší možnost realizace v novém regionu. Při větších či dlouhodobějších zakázkách by se naskytla příležitost např. ke zřízení nového střediska v Temelíně namísto neefektivního posílání pracovníků a materiálu z Dukovan. Uvažovaná rekonstrukce bloků v Dukovanech je příslibem množství zakázek do budoucna.

Problémem by mohla být i vysoká fluktuace zaměstnanců. Školení pro vstup do areálu jaderné elektrárny či odborná a profesní školení, následné zapracování a získání potřebného know – how, stojí čas a peníze investované do personálu. Bylo by vhodné bonusovým či jiným způsobem odměňování motivovat kvalitní a schopné pracovníky. Selektivním výběrem by podnik trvale zaměstnával pouze ty pracovníky, kteří tvoří zisk a ne ztrátu společnosti. Zejména to platí u řemeslných pracovníků, kterých je na volném trhu nedostatek. Dalším možným zlepšením v oblasti personální lepší komunikace mezi odděleními a důkladnější kontrola nižších pozic jejich nadřízenými subjekty.

Společnost nevlastní žádný speciální ekonomický software. Spolupráce s daňovými a účetními poradci je dostačující. V rámci jaderné elektrárny však využívá služeb komplexního amerického informačního systému ISE PASSPORT, který zavedla skupina ČEZ a.s. do svých elektráren. Jedná se o integrovaný nástroj pro řízení práce, který pomáhá při každodenních činnostech v provozu elektrárny. Systém PASSPORT používá centrálně uložená data, která zahrnují všechny informace požadované k provedení potřebných postupů ve všech aplikacích. Systém obsahuje tyto moduly:

- Sledování činnosti
- Řízení kontaktu
- Řízené dokumenty
- Řízení technických změn
- Zajišťování zařízení
- MTZ
- Analýza dodavatelů
- Nákup
- Řízení záznamů
- Správa systému
- Dozimetrie
- Řízení prací
- Provozní deník

Celý systém můžeme rozdělit na čtyři hlavní části a to:

- Nákup a zásobování materiálem
- Systémy řízení práce
- Finanční systémy na úrovni HS
- Bezpečnost a soulad s předpisy

Pro zbytek činnosti společnosti jsou postačující běžné kancelářské aplikace. Jako problémové hodnotím design a zpracovanost webových stránek společnosti, motivy, struktura a rozložení hlavního panelu, rozbalovací nabídky atd. S rychle se vyvíjejícími technologiemi a trendy v této oblasti je nutno držet krok. Jednak je to způsob propagace společnosti a dále možnost získání nových klientů. Má doporučení se spíše týkají zpracovanosti a většího zviditelnění nabídky ubytovacích služeb a nabízeného lešenářského sortimentu.

○ Ubytování

Snahou společnosti by mělo být zviditelnit tuto službu, udělat ji zajímavou. Více se zaměřit na volné aktivity se snahou zaujmout zejména turisty. Z technického hlediska bych doporučoval poskytnout

možným zákazníkům online rezervaci s výpočtem ceny, možností volby pokojů a dalších nastavení, které ubytovací komplex nabízí.

○ Prodej a pronájem lešení

Prvořadým úkolem stránek by mělo být zaujmout a oslovit, prodat výrobek. Nabízet zboží obdobně jako elektronické obchody, detailní popisy a fotografická dokumentace výrobků. Doporučit nejprodávanější, tipy či novinky v této kategorii výrobků.

Pro zajištění větší konkurenceschopnosti a funkčnosti internetových stránek bych doporučil spolupráci se specializovanou firmou.

Je nutné odlišení od konkurence. Každé www stránky by měli být originálním produktem, budovaným na základě individuálních potřeb. Musí splňovat těchto pět hlavních kritérií:

- Design. Při tvorbě www stránek je potřeba vycházet z nejnovějších trendů v oblasti webdesign. Výsledný produkt musí splňovat veškeré požadavky klienta.
- Použitelnost (ergonomie) www stránek znamená, jak snadno se v obsahu návštěvníci orientují, jestli je vše logicky uspořádané, intuitivní a přehledné a zda je správně navržena navigace.
- Rozšíření www stránek. Stránky by mělo být možné do budoucna rozšiřovat o nové prvky a funkce. Toto opatření šetří do budoucna čas a peníze.
- SEO optimalizace. Analyzuje klíčová slova pro oslovení potenciálního zákazníka. Zajistit dostupné zpětné odkazy a kvalitní umístění ve vyhledávačích.
- Standardy. Dodržet současné technické normy a standardy W3C. Jsou optimalizovány pro nejrozšířenější typy internetových prohlížečů.

. Základem každé internetové prezentace je kvalitní design. Musí zákazníka zaujmout na první pohled a dát mu jednoznačnou informaci o tom, co a jak je zde možné zjistit či koupit. Díky kvalitnímu designu získá zákazník důvěru, že vše proběhne bez komplikací v příjemném uživatelském prostředí. Administrace by měla být přehledná, intuitivní a mít pozitivní vliv na efektivitu práce.

Větší marketingová propagace a snaha zviditelnění společnosti by měla příznivý vliv na vývoj společnosti.

6 ZÁVĚR

Zhodnotil jsem finanční situaci a navrhnul vhodná opatření pro společnost Salleko spol. s r.o. zabývající se především stavební a údržbovou činností. Analýza byla prováděna za období let 2003 – 2007 z údajů, poskytnutých společností.

V první části práce jsem popsal teoretické poznatky dané problematiky, jejichž nastudování z odborné literatury bylo součástí této práce. Díky těmto získaným poznatkům se druhá část mé práce věnuje praktické stránce finanční analýzy a posuzuje společnost podle vhodných ukazatelů finanční analýzy, zejména metodami rozdílový a poměrových ukazatelů a pomocí bankrotních modelů. Situace podniku byla zkoumána pomocí SWOT analýzy a analýzy Porterových 5 sil. Takto získané informace jsem sjednotil a shrnul v závěru praktické části.

Finanční analýza nám ukázala silné stránky podniku, stránky, které by měla společnost dále rozvíjet, a stránky slabé, na které by se vedení mělo zaměřit a snažit se je odstranit, či alespoň zmírnit jejich dopad. Z finančního hlediska se Salleko spol. s r.o. jeví jako finančně zdravá a bezproblémová společnost. Jako pozitivní hodnotím dobré postavení na hlavním trhu, možnost dále se rozvíjet, realizovat se na dílčích trzích a stále zajišťovat vysokou konkurenceschopnost podniku, které umožňují dobrý budoucí potenciál společnosti. Posoudil jsem minulý a současný stav a na základě zjištěných nedostatků, jsem navrhnul vhodná opatření, vedoucí k optimalizaci daného problému či situace.

Z ekonomického hlediska nelze toho příliš vytýkat, snad jen výši krátkodobých pohledávek. Peníze stojící v pohledávkách by se mohli efektivněji úročit. Je obtížné navrhnout zlepšení, kvůli velké smluvní síle hlavního a většinového odběratele, ale délka obratu pohledávek je příliš vysoká. Zaměřil jsem se tedy spíše na zlepšení aktivity podniku, zejména na dílčích trzích a při získávání nových zakázek.

Mezi mé návrhy dále patří zlepšení povědomí o společnosti z hlediska internetových stránek. Obsahově a graficky lépe upoutat na nabízené produkty či

služby, zlepšit pozici v českých vyhledávačích v rámci firem a v rámci nabízeného sortimentu.

Věřím, že se mi podařilo naplnit cíle mojí bakalářské práce. Že výstupní informace této práce, v podobě návrhů řešení a optimalizace daných situací budou prospěšné i pro vedení společností Salleko spol. s r.o. a poslouží jako externí pohled na situaci podniku nebo jako možný podklad pro další plánování a strategický či marketingový vývoj.

7 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1) GRÜNWALD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vydání. Praha: VŠE, 2001. 182 stran. ISBN 80-707-9587-5
- 2) KEŘKOVSKÝ, M. a VYKYPĚL, O. *Strategické řízení. Teorie pro praxi*. 1. vydání Praha: C. H. Beck 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X
- 3) KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vydání Praha: C.H. Beck, 2001 367 stran., 224 str. ISBN 80-7179-529-1
- 4) KISLINGEROVÁ, E a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-321-3
- 5) KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9
- 6) KONEČNÝ, M.: *Finanční analýza a plánování*. 9. Vydání. Brno: VUT, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4
- 7) KOVANICOVÁ, D, KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví : Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktualiz. vyd. Praha : Polygon, 1997. 303 s. ISBN 8085967561.
- 8) PAULAT, V. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting, 1999. 120 s. ISBN 80-7259-006-5.
- 9) PORTER, E. M. *Konkurenční výhoda*. Praha: Victoria Publishing. ISBN 80-85605-12-0
- 10) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 1. vyd. Grada, 2006. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 11) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : Finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 8072265628
- 12) SUCHÁNEK, P.: *Finanční management*. 1.vyd. Brno : Masarykova univerzita, 2007. 127 s. ISBN 9788021042773
- 13) VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 246 s. ISBN 80-901991-6

- 14) justice.cz [online]. [cit. 12. 02. 2009]. Dostupný z WWW:
<<http://www.justice.cz>>.
- 15) salleko.cz [online]. [cit. 12. 02. 2009]. Dostupný z WWW:
<<http://www.salleko.cz>>.
- 16) Proč se ujal index IN [online]. [cit. 15. 05. 2009]. Dostupný z WWW:
<<http://www.ekonomikaamanagement.cz/getFile.php?fileKey...lang=cz>>.

8 PŘÍLOHY

Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu za rok 2007

- I. část aktiva
- II. část pasiva

Výkaz zisku a ztrát ve zjednodušeném rozsahu za rok 2007

- I. část
- II. část

Příloha účetní uzávěrky za rok 2007